

保险

车险综合改革初见成效 赔付率升至71%费用率降至28%

近期银保监会发布车险综改相关数据：近期银保监会召开车险综合改革半年工作会议以及一季度新闻发布会，公开车险综改相关数据。

车险市场运行平稳，保费整体小幅下滑，让利消费者超千亿：整体看车险市场平稳运行，“降价、增保、提质”的阶段性目标初见成效。其中降价方面，行业整体让利超千亿，截至3月底大约90%的签单保费价格下降，车均缴纳保费较改革前降低689元，降幅达到20%，消费者减少保费支出达到1047亿元，具体看，商车险平均无赔款优待系数（NCD系数）由改革前的0.789下降至0.752，新车自主定价系数从改革初期的1.034下降至0.975。从行业整体保费角度看，让利导致保费增速短期负增长，今年前2月车险行业保费收入1127亿元，YoY-7.4%。

车险保障程度明显增加：“增保”作为本次综改阶段性目标之一，目前基本实现。交强险在价格不变情况下，保额由改革前的12.2万元提升至20万元；商业第三者责任险平均保额由89万元提升至133万元，增幅达到将近50%，其中保额100万及以上达到91%。

赔付率较改革前提升14pt至71%，费用率下滑至28%，手续费率降至8.2%，成本结构显著优化，基本符合改革目标：综合成本率结构更能直接反应此次车险综合改革的结果，本次综改监管引导行业附加费用率上限下降至25%，预期赔付率提升至75%，目前看基本符合目标。截至3月末，行业综合赔付率较改革前大幅提升14pt至71%；综合费用率同比下降10pt至27.5%；具体拆解看，车险手续费率为8.2%，同比下降约7pt，手续费空间被显著压缩，业务及管理费率为19.4%，同比下降约4pt，整体成本结构趋势与预计目标相近。

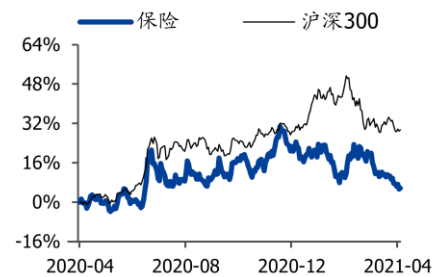
保费增速有望在下半年逐步企稳，成本结构预计相对维持，行业竞争格局利好头部公司：后期展望看，预计9月即车险综改满一年以后，车险月度保费数据将逐步企稳，预计明年有望恢复个位数增长。成本结构方面，预计将相对维持当前的综合赔付率和综合费用率，费用空间被持续压缩。对经营主体而言，中小公司在费用空间方面受到限制，竞争将更为良性，使得陷入两难境地：即维持行业单均保费价格水平，较头部公司难有竞争力，业务获取能力下降；继续降价则推升综合成本率上行，导致承保亏损。因此整体格局对头部公司将更为利好。

投资建议：当前车险综合改革基本符合发展目标和预期，行业主体费用空间被显著压缩，整体经营环境利好头部公司，目前车险板块基本触底，未来随着综改的持续推进，保费增速将逐步恢复，头部公司预计市占率将呈现回升态势，长期看好车险行业发展，积极关注头部车险经营主体投资机会。

风险提示：行业竞争恶化风险；政策推进不及预期风险；新车销量大幅下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

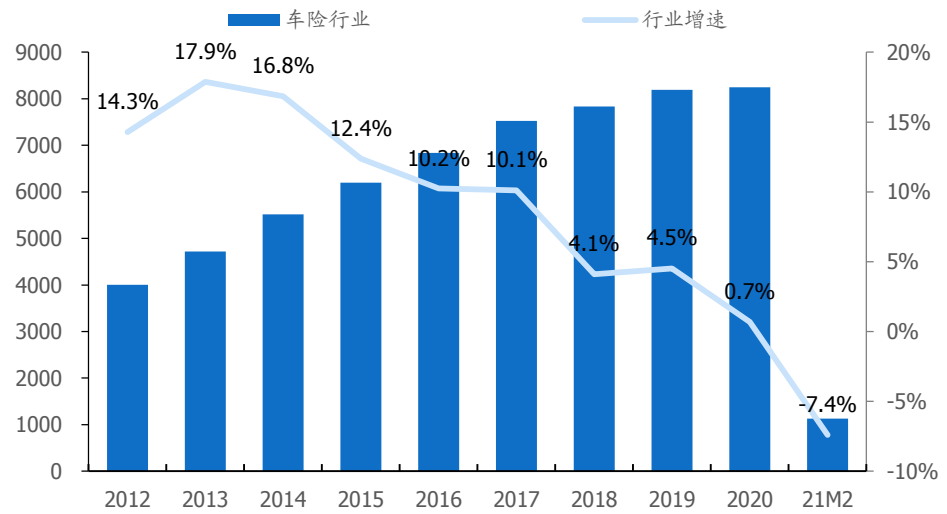
邮箱：zhaoyao@gszq.com

相关研究

- 1、《保险：上市险企3月月报：寿险新单及保费均有承压 关注Q2改善措施》2021-04-15
- 2、《保险：2020年报综述：负债表现有所分化 投资向好财险触底》2021-03-30
- 3、《保险：行业1月月报-寿险保费增速回暖 产险保费明显承压》2021-03-08

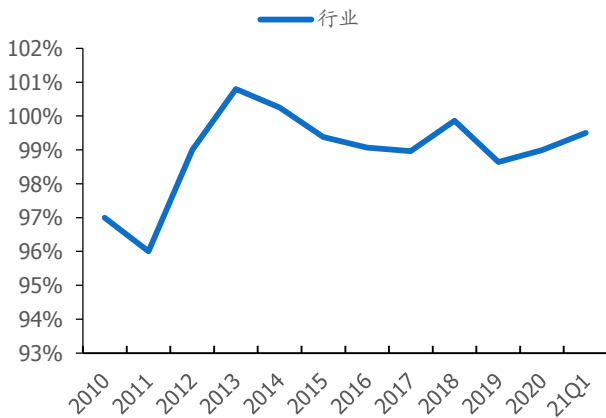


图表 1: 车险行业总保费增速及同比情况 (亿元)



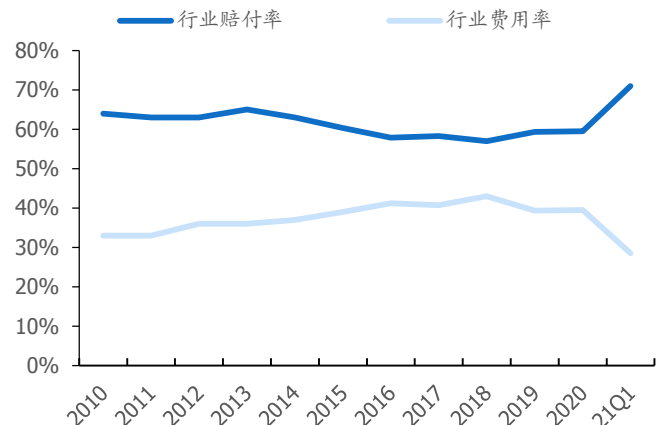
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 2: 车险行业综合成本率趋势情况



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 3: 车险行业综合成本率拆分结构情况



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com